

Simone Romano

# Was Italien sich von Deutschland wünscht

Ein wagemutiges Deutschland  
für ein wagemutiges Europa

politik für europa  
**#2017plus**

FRIEDRICH  
EBERT  
STIFTUNG

# politik für europa

## #2017plus

EIN PROJEKT DER FRIEDRICH-EBERT-STIFTUNG

### Europa braucht Soziale Demokratie!

Warum wollen wir eigentlich Europa? Können wir den Bürger\_innen die Chancen einer gemeinsamen sozialen Politik, einer starken Sozialen Demokratie in Europa aufzeigen? Das ist das Ziel des neuen Projekts der Friedrich-Ebert-Stiftung »Politik für Europa«. Zu zeigen, dass die europäische Integration demokratisch, wirtschaftlich-sozial und außenpolitisch zuverlässig gestaltet werden kann. Und muss!

Folgende Themenbereiche stehen dabei im Mittelpunkt:

- Demokratisches Europa
- Wirtschafts- und Sozialpolitik in Europa
- Außen- und Sicherheitspolitik in Europa

In zahlreichen Veröffentlichungen und Veranstaltungen wird sich die Stiftung dem Thema kontinuierlich widmen: Wir setzen bei den Sorgen der Bürger\_innen an, identifizieren mit Entscheidungsträger\_innen Positionen und machen alternative Politikansätze transparent. Wir debattieren mit Ihnen über eine »Politik für Europa«!

Weitere Informationen zum Projekt erhalten Sie hier:

<http://www.fes.de/de/politik-fuer-europa-2017plus/>

### Friedrich-Ebert-Stiftung

Die Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) wurde 1925 gegründet und ist die traditionsreichste politische Stiftung Deutschlands. Dem Vermächtnis ihres Namensgebers ist sie bis heute verpflichtet und setzt sich für die Grundwerte der Sozialen Demokratie ein: Freiheit, Gerechtigkeit und Solidarität. Ideell ist sie der Sozialdemokratie und den freien Gewerkschaften verbunden.

Die FES fördert die Soziale Demokratie vor allem durch:

- Politische Bildungsarbeit zur Stärkung der Zivilgesellschaft
- Politikberatung
- Internationale Zusammenarbeit mit Auslandsbüros in über 100 Ländern
- Begabtenförderung
- das kollektive Gedächtnis der Sozialen Demokratie mit u. a. Archiv und Bibliothek.

### Über den Autor dieser Ausgabe

**Simone Romano** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Istituto Affari Internazionali (IAI) und an der Universität Rom III.

### Für diese Publikation ist in der FES verantwortlich

**Michèle Auga**, Referatsleiterin Westeuropa / Nordamerika

Redaktion: Freya Grünhagen, Referentin Westeuropa/Nordamerika

Redaktionsassistent: Petra Maus

# Inhalt

2	<b>In Kürze</b>
2	<b>1 Regeln versus Flexibilität</b>
2	1.1 Der »geordnete Haushalt«: Notwendig, aber auch ausreichend?
3	1.2 Ein konkretes Beispiel: Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss
4	<b>2 EU-Haushalt und EU-Finanzminister: Neue Wege in Richtung Fiskalunion?</b>
5	<b>3 Die Bankenunion vollenden: Risikominderung und Risiko-Vergemeinschaftung</b>
6	<b>4 Schlussfolgerung</b>
7	<b>Literatur</b>

## IN KÜRZE

- Deutschland und Italien sind die größte und die drittgrößte Volkswirtschaft in der Eurozone. Lange Zeit waren sie Verbündete, die in internationalen Fragen gemeinsame Werte und häufig ähnliche Positionen vertraten. Sie unterhalten, wie die bilateralen Handelsströme zeigen, enge Wirtschaftsbeziehungen. Dennoch haben beide Länder in vielerlei Fragen divergierende Vorstellungen: zur Governance der Eurozone, zur Gestaltung der Wirtschaftspolitik und zur künftigen institutionellen Weiterentwicklung der EU.
- Dieser Text analysiert die verschiedenen Sichtweisen beider Mitgliedstaaten und umreißt, welches Handeln sich Italien von Deutschland wünscht. Beide Länder vertreten insbesondere in drei grundlegenden Fragen gegensätzliche Positionen: Erstens beim Gegensatz zwischen der buchstäblichen Einhaltung der Fiskalregeln und der Flexibilität innerhalb der Eurozone, zweitens bei den Vorschlägen, die EU und die Governance der Eurozone zu reformieren und drittens bei der Frage, wie die Bankenunion zu vollenden ist: Sollte dabei die Priorität auf der Risikovergemeinschaftung oder der Risikominderung liegen?

## 1. REGELN VERSUS FLEXIBILITÄT

Einige EU-Länder sehen in der übertriebenen Starrheit der von Brüssel auferlegten Regeln die zentrale Ursache für die schlechte wirtschaftliche Entwicklung der EU während der letzten zehn Jahre. Deshalb wünschen sie sich mehr Flexibilität und fordern eine expansive Fiskalpolitik. Das Ziel sollte sein, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stärken und das Wachstum anzukurbeln. Andere, hauptsächlich die sogenannten Kernländer, kritisieren die haushaltspolitische Rücksichtslosigkeit mehrerer Mitgliedsländer, welche die Einhaltung von Grundregeln verfehlen, die für ein reibungsloses Funktionieren der Union notwendig sind. Sie warnen vor der Gefahr einer unsoliden Haushaltspolitik. Diese verfahren Situation wirft die entscheidende Frage auf, ob ein intergouvernementaler Ansatz ausreichend ist, um einer Währungsunion zum Erfolg zu verhelfen.

### 1.1 DER »GEORDNETE HAUSHALT«: NOTWENDIG, ABER AUCH AUSREICHEND?

Die Eurozone ist eine besondere Währungsunion: Sie hat eine gemeinsame Währungspolitik, aber gleichzeitig auch viele nationale Haushaltspolitiken. Deutschland und die Kernländer vertreten die Ansicht, dass ein gesichertes und gutes Funktionieren einer solchen

Union zuallererst auf dem Prinzip beruhen müsse, den »Haushalt in Ordnung zu halten«. Damit ist jeder Mitgliedstaat aufgerufen, im Einklang mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt eine vernünftige und kluge Fiskalpolitik zu betreiben und dabei sowohl das Haushaltsdefizit als auch die Verschuldung unter Kontrolle zu halten. Dieser Sichtweise zufolge reicht eine regelkonforme Haushaltspolitik aus, um innerhalb der Eurozone für Stabilität und Wohlstand zu sorgen.

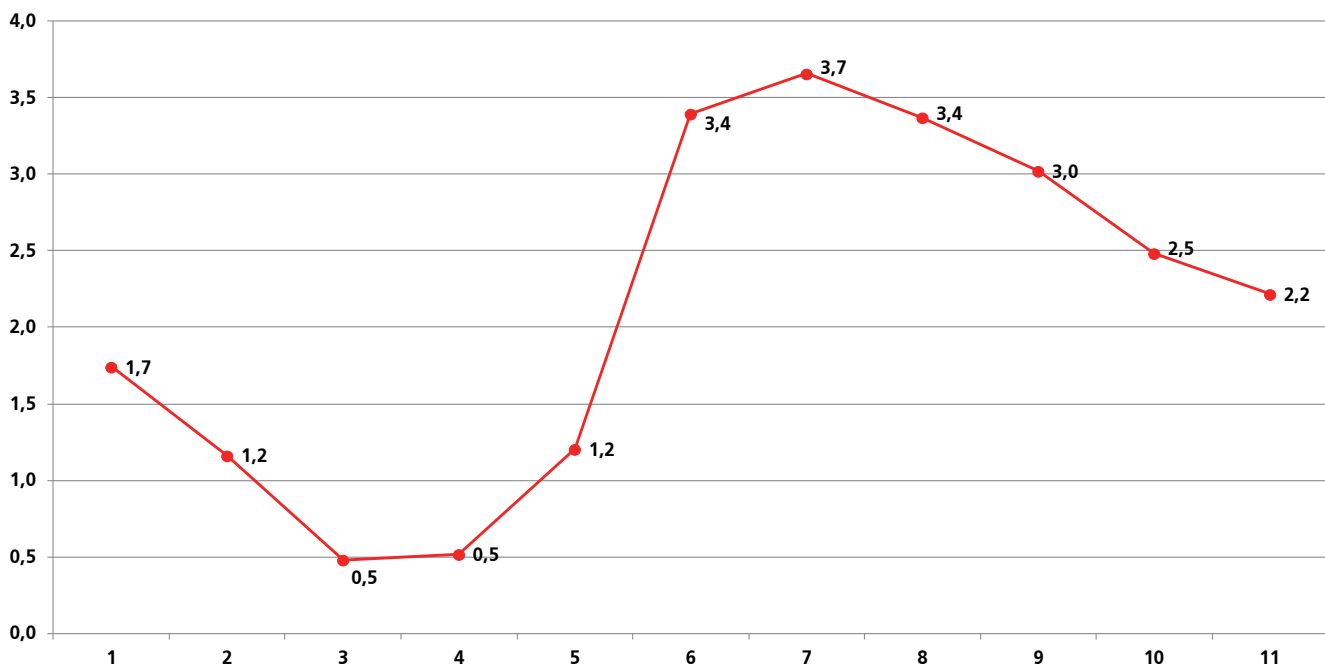
In der Vergangenheit hat sich Italien häufig besorgt über diesen politischen Kurs geäußert und sich für mehr Flexibilität bei der Gestaltung der Fiskalpolitik eingesetzt. Eine restriktive Finanzpolitik mit dem Ziel, die Schuldendynamik in den Griff zu bekommen, kann kontraproduktiv wirken, wenn sie mit einer Drosselung der Vergabe von Privatkrediten und einer Liquiditätsfalle einhergeht, wie es in der Zeit von 2011 bis 2015 der Fall war (Engler und Klein 2017). Allgemein formuliert ist die Wirkung von Fiskalmultiplikatoren in Zeiten anhaltend niedriger Zinsen, hoher Arbeitslosigkeit und beschränkter finanzieller Spielräume weitaus stärker. Aus der Sicht Italiens rechtfertigt dies eine aktivere Rolle der Fiskalpolitik bei der Stärkung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage (Chinn 2013; Corsetti et al. 2012).

Empirische Fakten sprechen dafür, dass die Wahrheit irgendwo zwischen diesen beiden Positionen liegt. Die italienische Staatsverschuldung belastet vor allem die nationalen Wachstumsperspektiven und stellt auch ein Risiko für die Finanzstabilität dar. Folglich sollte Italien auf expansivere finanzpolitische Maßnahmen verzichten und die positive Konjunktur dazu nutzen, bei der Schuldendynamik auf einen nachhaltigeren Kurs einzuschwenken. Gleichzeitig wünscht sich Italien, dass Deutschland die EU-Institutionen darin unterstützt, die auf Konsolidierung ausgerichteten Anstrengungen zu würdigen und größere fiskalpolitische Spielräume zu genehmigen. Wie aus Abbildung 1 ersichtlich wird, weist Italien seit mehreren Jahren einen strukturellen Primärüberschuss aus. Mit anderen Worten: Seit 2011 hat das Land durchaus Anstrengungen unternommen, um »seinen Haushalt in Ordnung zu bringen«<sup>1</sup>.

Auch wenn Abbildung 1 den guten Willen Italiens belegt, so reicht diese Entwicklung noch nicht aus. Trotz der Anstrengungen stieg die italienische Staatsverschuldung aufgrund des schwachen Wirtschaftswachstums vor allem während der letzten zehn Jahre auf 132 Prozent des BIP an. Zum eigenen Interesse und zum Wohle der gesamten Eurozone muss Italien seine Politik der Schuldenminimierung deshalb fortsetzen und dabei darauf achten, anstatt notwendiger öffentlicher Investitionen unproduktive laufende Ausgaben zu kürzen (De Romanis 2017). Laut Internationalem Währungsfonds (IWF 2017b) müssten zugleich Strukturreformen umgesetzt werden, um einigen andauernden Problemen wie zum Beispiel geringer

<sup>1</sup> Von 1995 bis 2014 verzeichnete Italien in 19 von 20 Jahren einen Primärsaldo; die anderen großen europäischen Volkswirtschaften wiesen mindestens 7-mal ein Defizit aus.

Abbildung 1  
Italiens struktureller Primärsaldo in Prozent des BIP



Datenquelle: Internationaler Währungsfonds (IWF) Fiskalmonitor.  
Quelle der Grafik: De Romanis Veronica (2017): L'austerità fa crescere.

Produktivität und hoher Jugendarbeitslosigkeit<sup>2</sup> entgegen zu wirken und damit bessere Wachstumsperspektiven zu schaffen. In diesem Sinn ist die Schlussfolgerung berechtigt, dass Italien Deutschlands Ratschlag folgen sollte.

Wahr ist allerdings auch, dass, sollte Italien im Interesse der Eurozone diese vernünftige Haushaltspolitik weiterfolgen, Deutschland einen expansiveren fiskalpolitischen Kurs einschlagen müsste. Wie die Europäische Kommission (2016) berichtete, verfolgte die Eurozone nach den Krisen (2011–2013) insgesamt einen restriktiven finanzpolitischen Kurs, der die Härten der europäischen Double-Dip-Rezession nur noch vergrößert und verlängert hat. Dies offenbart die Kurzichtigkeit eines Ansatzes, bei dem sich die Regierungen darauf verständigen, die Währungsunion nur als Summe ihrer Mitglieder (und deren jeweiliger Politik) zu betrachten.

Die Staatsschuldenkrise 2011 belegte, dass der Ansatz, »den Haushalt in Ordnung zu bringen«, für ein reibungsloses Funktionieren der Union notwendig ist. Die anschließende schleppende und schmerzliche Erholung zeigte freilich auch, dass sich damit allein Wirtschaftswachstum und Wohlstand nicht sichern lassen. Beides ist nur zu erreichen, wenn der intergouvernementale Ansatz zugunsten einer unionsübergreifenden Politikgestaltung überwunden wird. Länder mit begrenzten finanzpolitischen Spielräumen wie Italien sollten auf eine expansive Haushaltspolitik verzichten. Im Gegenzug

müssen Länder wie Deutschland ihre fiskalischen Spielräume nutzen, wenn dies aus Sicht der Eurozone notwendig ist. Genau das ist es, was Italien von Deutschland erwartet.

Allerdings hält Deutschland beharrlich an seiner Position fest, nach der fiskalpolitische Maßnahmen nicht notwendig seien, um seine Wirtschaft anzukurbeln. Auch wenn Investitionen in die öffentliche Infrastruktur zuallererst dem eigenen Land zugutekämen (Pignatti 2017), soll es hier nicht darum gehen, Deutschland Ratschläge zu erteilen. Der Punkt ist vielmehr, dass Deutschland seine Führungsrolle sowohl in der EU als auch in der Eurozone anerkennen, entsprechend handeln und dabei das Interesse der gesamten Union berücksichtigen sollte. Ein Blick auf Deutschlands beträchtlichen Leistungsbilanzüberschuss liefert hierfür das perfekte Beispiel.

## 1.2 EIN KONKRETES BEISPIEL: DER DEUTSCHE LEISTUNGSBILANZÜBERSCHUSS

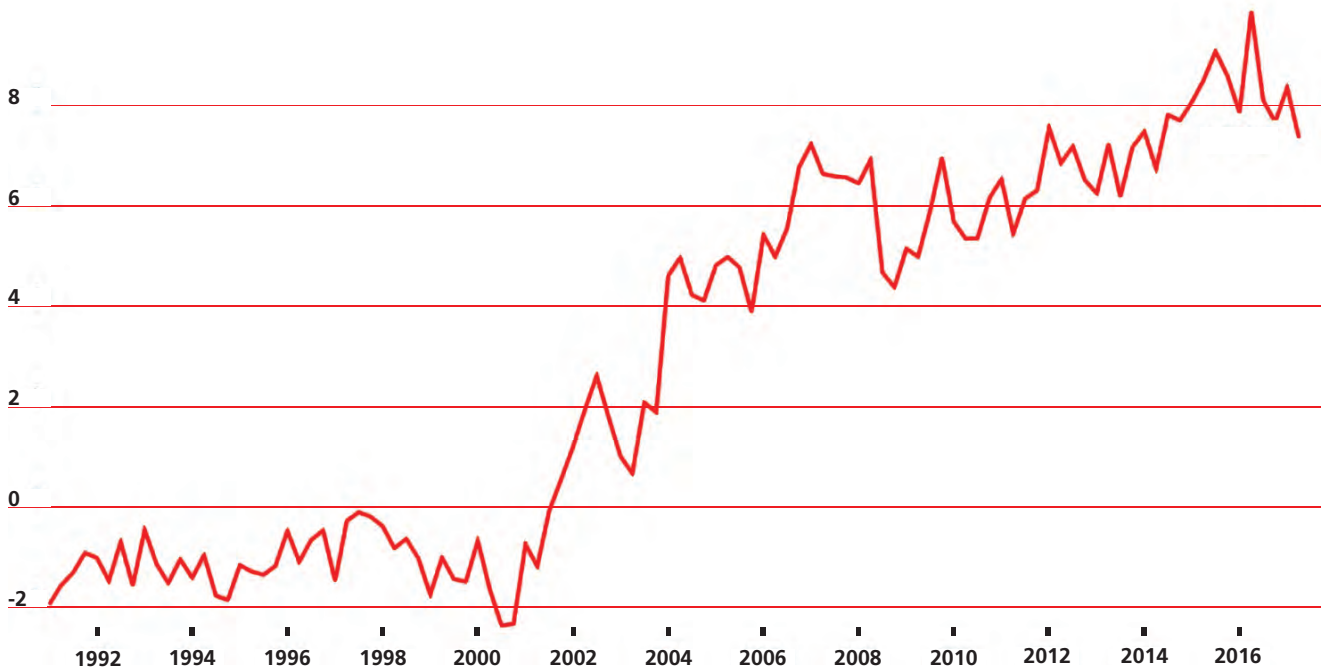
Seit seinem Beitritt zum Euro wies Deutschland einen Leistungsbilanzüberschuss aus, der 2015 mit 8,6 Prozent einen Höchststand erreicht hat (Abbildung 2). Hierin erkennt Deutschland Anlass zum Stolz (IWF 2017a) und möchte als Vorbild für andere Länder der Eurozone gelten.

Das beträchtliche Wachstum der deutschen Exporte spielte in der Erfolgsgeschichte, in der Deutschland vom »kranken Mann Europas« zu Anfang der 2000er Jahre zum heutigen Wachstumsmotor avancierte, eine Schlüsselrolle (Romei 2017). Der Leistungsbilanzüberschuss hat vielfältige Gründe, von denen einige tatsächlich beneidenswert sind. Dies reicht von der Modernisierung zahlreicher

<sup>2</sup> Um Wettbewerbsfähigkeit zurückzuerlangen, müsste Italien tarifliche Lohnverhandlungen auf betrieblicher Ebene dezentralisieren. Um Anreize für Beschäftigung zu setzen, bräuchte es ein effizienteres Gesetzespaket aus arbeitspolitischen Maßnahmen und niedrigeren Steuern auf Produktionsfaktoren, vor allem auf Arbeit. Gegenfinanziert werden könnten diese durch Bekämpfung von Steuerhinterziehung, um mehr Personen und Unternehmen am Steueraufkommen zu beteiligen (IWF 2017b).



Abbildung 2  
Deutschland, Leistungsbilanz in Prozent des BIP



Datenquelle: OECD.

Schlüsselunternehmen bis zur frühzeitigen Positionierung an Märkten, die in den letzten 15 Jahren exponentiell gewachsen sind, von der Übereinkunft zwischen Gewerkschaften und Arbeitgebern, Beschäftigung gegenüber Einkommenssteigerungen zu priorisieren, bis zu einschneidenden Arbeitsmarkt- und Strukturreformen (Odendahl 2017). All diese Faktoren haben die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte deutlich erhöht.

Jedoch ist dies nur ein Teil der Geschichte. Die Mitgliedschaft in der Eurozone leistete einen großen Beitrag dazu, den gegenwärtigen Leistungsbilanzüberschuss aufzubauen und beizubehalten (Tilford 2010): So durch die Bereitstellung von *captive markets* – Märkten mit einem Angebotsmonopol oder -oligopol –, insbesondere in den anderen Euro-Staaten, in die immer mehr deutsche Produkte fließen (zwei Fünftel der deutschen Exporte). Zudem erlaubte die Mitgliedschaft Deutschland, einen dauerhaft wettbewerbsfähigen Wechselkurs aufrechtzuerhalten. Hätte das Land die Deutsche Mark behalten, hätten seine beachtlichen Überschüsse zu deren Aufwertung geführt und die eigene Wettbewerbsfähigkeit untergraben (Wolf 2010). Allerdings geht es hier nicht darum, aufzuzeigen, welche Bedeutung die Euro-Mitgliedschaft für Deutschland hat. Wichtig ist, zu erkennen, welche Gefahren sich aus den Ungleichgewichten innerhalb der Eurozone ergeben – für Länder in Finanznöten als auch für Deutschland selbst.

Systeme mit festen Wechselkursen haben in der Vergangenheit darunter gelitten, dass Länder mit Zahlungsbilanzdefiziten unter starken Anpassungsdruck geraten, während solche mit Überschüssen diesem Druck weniger stark ausgesetzt waren. Um Wettbewerbsfähigkeit zurückzugewinnen, durchlaufen Länder wie Italien und Spanien einen

schmerzlichen inneren Abwertungsprozess und leiden dabei unter hoher Arbeitslosigkeit und sozialen Verwerfungen. Die Anpassung würde deutlich rascher verlaufen, wenn Deutschland seine restriktive, auf Produktivitätssteigerung ausgerichtete Politik aufgäbe (Krugman 2016) und auf eine Politik der öffentlichen Investitionen einschwenken würde, welche zuallererst den eigenen Unternehmen und den Sparern zugutekämen (Bernanke 2015b).

Deutschland handelt nicht nur in einer für die Währungsunion schädlichen Weise, sondern bricht auch deren Regeln, denn das Gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichtsverfahren setzt Leistungsbilanzüberschüssen ein Limit von 6 Prozent. Italien fordert Deutschland deshalb dazu auf, anzuerkennen, dass es hierbei nicht um eine Gefälligkeit gegenüber den »faulen« Ländern geht, sondern darum, dass sich die jeweilige nationale Politik auf die Dynamik der Währungsunion insgesamt auswirkt – dass die Union, in anderen Worten, mehr als die Summe seiner Teile ist. Deutschland verlangt von Italien zu Recht, die Regeln einzuhalten und seine öffentlichen Finanzen vernünftig zu ordnen, um negative Auswirkungen auf andere Mitgliedstaaten zu vermeiden. Im Gegenzug ersucht Italien Deutschland, genau dies mit Blick auf das gegenwärtige Leistungsbilanzungleichgewicht auch zu tun.

## 2. EU-HAUSHALT UND EU-FINANZMINISTER: NEUE WEGE IN RICHTUNG FISKALUNION?

In September 2017 sprach Jean-Claude Juncker in seiner Rede zur Lage der Union von der Notwendigkeit, bei der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung der EU

voranzukommen. Wie im Fahrplan für die Vertiefung der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (Europäische Kommission 2017) festgelegt, unterstützt die Europäische Kommission dazu die Umwandlung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) in einen Europäischen Währungsfonds (EWF). Ebenso favorisiert die Kommission in einem erneuerten EU-Budget die Schaffung einer zweckgebundenen Eurozonen-Budgetlinie, die ebenfalls eine Stabilisierungsfunktion erfüllen kann. Schließlich dringt die Kommission darauf, das Amt eines »Europäischen Ministers für Wirtschaft und Finanzen« einzurichten.

Offizielle Vertreter Deutschlands haben Forderungen nach zusätzlichen Instrumenten zur Stabilisierung und Risikovergemeinschaftung lange Zeit zurückgewiesen und eine strengere Durchsetzung der bestehenden Fiskalregeln und mehr Marktdisziplin favorisiert (Bénassy-Quéré et al. 2017). Italien drang stattdessen darauf, auf europäischer Ebene Instrumente zur Fiskalstabilisierung zu schaffen, die das Handeln der Europäischen Zentralbank (EZB) darin ergänzen kann, Stabilität und Wachstum in der gesamten EU zu fördern (Saccomanni 2015).

Was die Reform des EU-Haushalts angeht, ähnelt die italienische Position der des französischen Staatspräsidenten Emmanuel Macron. Der europäische Haushalt müsste auf einem Strom an zweckgebundenen Einnahmen beruhen und über die Logik des *Juste Retour* hinausgehen. Er sollte so gestaltet sein, dass er sowohl automatische wie situativ angepasste Stabilisierungsmaßnahmen ermöglicht. Je nach Wirtschaftslage sollte der EU-Haushalt sowohl eine expansive als auch eine restriktive Fiskalpolitik ermöglichen. Dies würde eine erhebliche Aufstockung des EU-Budgets erfordern.

Mit Blick auf die Umwandlung des ESM in den EWF würde der neue ESM nach den Wünschen Italiens als *Backstop* für die Bankenunion und das Europäische Einlagensicherungssystem (EDIS) dienen.

Schließlich verbindet Italien mit der Schaffung eines Europäischen Ministers für Wirtschaft und Finanzen die Vorstellung des Aufbaus eines europäischen »Schatzamts«. Dafür müsste das EU-Budget sowohl reformiert als auch ausgeweitet werden. Ohne einen eigenen Handlungsspielraum wäre ein europäischer Finanzminister zwecklos, weil er im Bedarfsfall keine antizyklischen Maßnahmen ergreifen könnte.

Italiens Politik beruht auf dem Verständnis, dass die Europäische Währungsunion (EWU) nach dem gegenwärtigen Stand der Dinge unvollkommen ist (Draghi 2014). Mit einer einzigen Währungspolitik und vielen nationalen Fiskalpolitiken fehlen der EWU ein gesamtheitlicher Umverteilungsmechanismus und Instrumente, mit denen sich die Haushalte in der gesamten Union stabilisieren lassen. Überdies ist die Mobilität von Kapital und Arbeitskräften innerhalb der Union immer noch schwach ausgeprägt. Dies macht die EU anfällig für idiosynkratische Schocks (Krugman 2012). Der von der italienischen Regierung eingebrachte Vorschlag einer gemeinsamen europäischen Arbeitslosenversicherung stellt einen konkreten Schritt in diese Richtung dar. Er zielt darauf ab, den Euroraum mit einem Instrument auszustatten, das die Auswirkungen schwerer asymmetrischer Schocks abmildern

kann, die ansonsten mangels eines flexiblen Wechselkurses direkt auf dem Arbeitsmarkt durchschlagen könnten. Ein solcher Mechanismus würde mithelfen, zu einem konsistenten gemeinsamen finanzpolitischen Kurs auf Euro-Ebene zu finden, indem er sicherstellt, dass Länder in haushaltspolitischen Zwangslagen während der Krise keine Einschnitte an den automatischen Stabilisatoren vornehmen müssen. Somit würde er im Fall künftiger Krisen ein Übergreifen negativer Effekte vermindern. Selbstverständlich ist dieses Projekt mit einem angemessenen Anreizsystem ausgestattet, das darauf abzielt, Fehlverhalten zu begrenzen und Dauertransfers von einigen Ländern zu anderen vorzubeugen. Wichtig ist dabei allerdings die Einsicht, dass dieses Projekt sämtlichen Mitgliedsländern Vorteile bringen würde, indem es dazu beiträgt, mittelfristig ein stabileres, die Nachfrage stärkendes makroökonomisches Umfeld und langfristig bessere Wachstumsperspektiven für sämtliche Mitglieder der Währungsunion zu schaffen (Italienisches Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, 2015).

Die jüngere Geschichte hat die Unvollständigkeit der europäischen Konstruktion und die negativen Auswirkungen offenbart, die aus ihr erwachsen können. Ebenso wenig wie Stillstand ist die Zerschlagung der Gemeinschaftswährung eine Option, weil diese für die Volkswirtschaften der EU-Mitgliedstaaten und für die gesamte Idee der europäischen Integration mit unkalkulierbaren Kosten verbunden wäre (Draghi 2012). Die einzige Lösung, um dem europäischen Projekt zum Erfolg zu verhelfen, liegt in einer grundlegenden Reform seiner Architektur (Juncker et al. 2015). Notwendig ist, über das »Europa der souveränen Staaten« hinauszu-gehen und bedeutende Fortschritte in Richtung politischer Union zu erzielen (Saccomanni 2015). Italien ist besorgt, dass die Union für die Bewältigung des nächsten Schocks nur unzulänglich gewappnet ist, weil sich Deutschland zurückhaltend dabei zeigt, die Verantwortlichkeiten zu übernehmen, die mit seiner Führungsrolle in Europa einhergehen.

### 3. DIE BANKENUNION VOLLENDEN: RISIKOMINDERUNG UND RISIKO-VERGEMEINSCHAFTUNG

Die Krisen, die Europa in jüngster Zeit erschütterten, hatten finanzielle Ursprünge. Ihre tief greifenden Auswirkungen haben die Krisenanfälligkeit der europäischen Finanzordnung und die Unzulänglichkeit der Finanzinstitutionen ins Licht gerückt.

Seither haben die europäischen Behörden einen grundlegenden Reformprozess eingeleitet. Fortschritte wurden vor allem dabei erzielt, eine europäische Bankenunion auf den Weg zu bringen.<sup>3</sup> Deren Vollendung erfordert

<sup>3</sup> Die Schuldenkrise, die Europa 2011 traf, zeigte drastisch die Notwendigkeit auf, die Bankensysteme der Eurozonen-Länder stärker zu integrieren, und führte zur Gründung der Bankenunion. Die erste Tragsäule, der einheitliche Bankenaufsichtsmechanismus, steht inzwischen und hat mitgeholfen, die makroprudenzielle Aufsicht auf europäischer Ebene zu verbessern. Der EZB wurde die zentrale prudenzielle Aufsicht übertragen, um eine zuverlässigere Einschätzung der Systemrisiken sicherzustellen. Die zweite Säule, die Schaffung eines einheitlichen Bankenabwicklungsmechanismus, hat dazu beigetragen, das Risiko eines Bankensturms oder einer Vertrauenskrise zu reduzieren, weil ein klarer Umgang mit in Not geratenen Finanzinstituten geschaffen wurde.

allerdings weitere Anstrengungen. Über die dritte Säule der Bankenunion, das Europäische Einlagensicherungssystem, muss eine Einigung erzielt werden, wenn das neue System ordnungsgemäß funktionieren soll. Auch hier stehen sich Italien und Deutschland mit unterschiedlichen Vorstellungen gegenüber und sind uneins, ob Risikominderung vor Risikovergemeinschaftung priorisiert werden soll oder umgekehrt.

Einer der wichtigsten Faktoren, welche die Finanznöte während der zurückliegenden Krisen verschärften, war der Risikoverbund zwischen Banken und Staatsverschuldung. Die Probleme der Banken infolge der globalen Finanzkrise zogen die öffentlichen Finanzen in Mitleidenschaft: direkt durch die Rettung angeschlagener Finanzinstitute und indirekt dadurch, dass eine Kreditklemme für Einbrüche in der Realwirtschaft sorgte – mit der Folge von rückläufigen Staatseinnahmen und höheren Staatsausgaben (Balassone et al. 2016). Dieser Risikoverbund wirkte auch umgekehrt: Die hohe Exposition der Bankensysteme mehrerer Länder gegenüber den Schulden ihres Staates übersetzte die Schwierigkeiten am Markt für Staatsanleihen in Probleme für die Finanzinstitute und das Finanzsystem insgesamt.

Um aus diesem »Teufelskreis« zwischen Staatsschulden und Finanzinstituten auszubrechen, wollen die Deutschen bei der Exposition von Banken gegenüber Staatsanleihen die Null-Risikogewichtung abschaffen. Vertreter Italiens allerdings sind davon überzeugt, dass dies zum gegenteiligen Ergebnis führen würde. Weil eine solche Lösung Ängste weckt, dass staatliche Verbindlichkeiten womöglich nicht bedient werden, könnte sie die Gefahr eines Runs von Anlegern heraufbeschwören und zu einer Finanzkrise führen. Überdies würde die Einführung einer Risikogewichtung von Staatsanleihen, die von Eurozonen-Ländern ausgegeben wurden, bei der Berechnung der Kapitalanforderungen für Banken wahrscheinlich die finanzielle Zersplitterung verstärken, indem sie unweigerlich zu einer Verbindung zwischen Kreditkosten von Banken und denen des jeweiligen Staates führt.<sup>4</sup> Eine Risikogewichtung nationaler Staatsanleihen, die von Banken gehalten werden, würde also gerade jenen verhängnisvollen Risikoverbund zwischen Staatsverschuldung und Bankenbilanzen, den sie im Grundsatz aufbrechen sollte, nur noch festigen (Bastasin et al. 2017a und b).

Entsprechend dieser Überlegung vertritt Italien den Standpunkt, dass im Interesse der gesamten Union die Risikovergemeinschaftung der Risikominderung nicht nachgeordnet werden darf. Vielmehr müssen beide Hand in Hand gehen, um eine Dynamik der wechselseitigen Verstärkung zu erreichen. Tatsächlich würde eine Maßnahme zur Risikovergemeinschaftung wie die Schaffung einer europäischen Einlagensicherung die italienischen Banken sicher darin unterstützen, ihre Risiken weiter zu reduzieren.

## 4. SCHLUSSFOLGERUNG

Dieser Text hat die unterschiedlichen Positionen Italiens und Deutschlands in einigen zentralen Fragen zur Wirtschaftsführung der Eurozone und der Zukunft der EU erörtert und dabei umrissen, was Italien in diesen Punkten von Deutschland erwartet.

Mit Blick auf die Finanz- und Haushaltspolitik fordert Italien mehr Flexibilität für seine Haushaltspolitik, während Deutschland auf einer strengen Haushaltsdisziplin beharrt. Im Interesse der Eurozone sollte Italien eine expansive Haushaltspolitik vermeiden und seine öffentlichen Finanzen weiter konsolidieren. Andererseits sollte Deutschland davon absehen, der EU und Eurozone mit einem politischen Kurs zu schaden, der den Interessen der gesamten Union entgegensteht. In diesem Sinn erwartet Italien von Deutschland, dass es eine expansivere finanzpolitische Richtung einschlägt, um seinen gegenwärtigen Leistungsbilanzüberschuss zu reduzieren und den finanzpolitischen Kurs der EU zu lockern.

Italien dringt auf einen stärker zentralisierten Ansatz in der Governance der Eurozone, indem der ESM und das EU-Budget so umgestaltet werden sollen, dass sie die EU mit Werkzeugen zur EU-weiten Stabilisierung ausstatten. Deutschland dagegen weist Forderungen nach zusätzlichen Instrumenten zur Risikovergemeinschaftung zurück. Italien erwartet von Deutschland anzuerkennen, dass die Union in ihrer jetzigen Verfassung unvollständig ist und der Ansatz, »den Haushalt in Ordnung zu bringen«, zwar notwendig, aber nicht hinreichend ist, um Stabilität und Wachstum zu sichern.

Mit Blick auf die festgefahrene Kontroverse zwischen Risikominderung und Risikovergemeinschaftung, welche die Vollendung der Bankenunion verzögert, war Italien entscheidend daran beteiligt, wieder Bewegung ins Spiel zu bringen. Sollte das Land weiterhin Kurs dabei halten, die Risiken in seinem Finanzsektor abzubauen, müsste es schließlich in einer Position sein, von Deutschland Maßnahmen zur Risikovergemeinschaftung (wie die Schaffung des europäischen Einlagensicherungssystems) einzufordern, die für einen reibungsloseren und schnelleren Abbau von Risiken sorgen würden. Jede Art der Risikovergemeinschaftung abzulehnen, könnte Bedenken über die Stabilität des italienischen Finanzsektors hervorrufen und damit zu einer sich selbst erfüllenden Krisenprophezeiung führen, die sämtliche Mitgliedsländer der EU in Mitleidenschaft ziehen würde.

<sup>4</sup> Ohne ein fiskalisches Sicherheitsnetz in der Eurozone, das Banken gegen massive Liquiditätsabflüsse wappnet, und ein gemeinsames *safe asset* für das Management der Bankenliquidität würde sich dieser Effekt verschärfen.



# Literatur

**A Balassone, Fabrizio; Cecchetti, Sara et al.** (2016): Economic Governance in the Euro Area: Balancing Risk Reduction and Risk Sharing, Occasional papers, Bank von Italien.

**Bastasin, Carlo; Benigno, Pierpaolo et al.** (2017a): On Banks and Debt in Europe, to Err is Human, But to Persist is Diabolical. An Appeal by the Professors of the LUISS SEP, zunächst erschienen in: Le Monde und Frankfurter Allgemeine Zeitung.

**Bastasin, Carlo; Bini Smaghi, Lorenzo et al.** (2017b): Completing the Economic and Monetary Union and the Pivotal Role of Italy, LUISS Policy Brief.

**Bénassy-Quéré, Agnès; Brunnermeier, Markus et al.** (2017): A Resilient Euro Needs Franco-German Compromise, in: Le Monde und Frankfurter Allgemeine Zeitung.

**Bernanke, Ben** (2015a): Germany's Trade Surplus is a Problem, The Brookings Institution.

**Bernanke, Ben** (2015b): German Wage Hikes: A Small Step in the Right Direction, The Brookings Institution.

**De Romanis, Veronica** (2017): L'austerità fa crescere, vorgetragen auf der IAI-Konferenz Un'Europa a vele spiegate. Dove è finita l'Austerità?, Rom.

**Draghi, Mario** (2012): Verbatim of the Remarks Made by Mario Draghi, Rede zur Global Investment Conference, London.

**Draghi, Mario** (2014): Stability and Prosperity in Monetary Union, Rede an der University of Helsinki.

**Engler, Philipp; Klein, Mathias** (2017): Austerity Measures Amplified Crisis in Spain, Portugal, and Italy, DIW Economic Bulletin, DIW Berlin, German Institute for Economic Research, Bd. 7(8), S. 89–93.

**Europäische Kommission** (2016): Towards a Positive Euro Area Fiscal Stance, EPSC Strategic Notes.

**Europäische Kommission** (2017): Commission sets out Roadmap for deepening Europe's Economic and Monetary Union, Pressemitteilung.

**Internationaler Währungsfonds** (2017a): Germany: Spend More At Home, IMF Country Report.

**Internationaler Währungsfonds** (2017b): Italy: Reforms Needed for Stronger Growth and Stability, IMF Country Report.

**Italienisches Ministerium für Wirtschaft und Finanzen** (2015): European Unemployment Insurance Scheme.

**Juncker, Jean-Claude; Dijsselbloem, Jeroen et al.** (2015): Completing Europe's Economic and Monetary Union, Europäische Kommission.

**Krugman, Paul** (2012): Revenge of the Optimum Currency Area, in: NBER Macroeconomics Annual 2012, Bd. 27, S. 439–448.

**Krugman, Paul** (2016): Germany's Drag, in: The New York Times, 26.8.2016.

**Odendahl, Christian** (2017): The Hartz Myth: Drawing Lessons from Germany, Bulletin article, Centre for European Reform, 20.7.2017.

**Pignatti, Matteo** (2017): Raising Consumption in Germany Would Benefit German Savers as Well, Centro Studi Confindustria (Csc), Positionspapier.

**Romei, Valentina** (2017): Germany: From »Sick Man« of Europe to Engine of Growth, in: Financial Times, 14.8.2017.

**Saccomanni, Fabrizio** (2015): The Report of the Five Presidents: A Missed Opportunity, Documenti IAI.

**Tilford, Simon** (2010): Germany's Euro Advantage, Kommentar in: The New York Times, 13.7.2010 sowie in: The International Herald Tribune, 25.6.2012.

**Wolf, Martin** (2010): Germans Are Wrong: The Eurozone Is Good for Them, in: Financial Times, 8.9.2010.



## Impressum

© 2018

### **Friedrich-Ebert-Stiftung**

Herausgeber: Abteilung Internationaler Dialog

Referat Westeuropa / Nordamerika

Hiroshimastraße 28, D-10785 Berlin

<https://www.fes.de/referat-westeuropanordamerika-und-japan>

Bestellungen/Kontakt: FES-WENA@fes.de

Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind nicht notwendigerweise die der Friedrich-Ebert-Stiftung.

Eine gewerbliche Nutzung der von der FES herausgegebenen Medien ist ohne schriftliche Zustimmung durch die FES nicht gestattet.

ISBN: 978-3-96250-059-7

Titelmotiv: © theaphotography

Gestaltung: [www.stetzer.net](http://www.stetzer.net)

Umsetzung/Satz: pertext, Berlin

Februar 2018

